

INTERVIEW DER WOCHE



Bild: Larrain Vial

GERRIT JAHNS

ist Chefvolkswirt und Strategie des chilenischen Asset Managers Larrain Vial. Zuvor arbeitete der Volkswirt unter anderem bei der Europäischen Zentralbank und beim Europäischen Stabilitätsmechanismus.

„Brasilien ist der Favorit der Anleger“

Die Börse in São Paulo hat schon kräftig zugelegt. „Die wirtschaftsfreundliche Politik dürfte die Kurse dennoch weiter nach oben treiben“, sagt Jahns. Mexiko werde dagegen die Wachstumsziele des neuen Präsidenten nicht erreichen

FONDSXPRESS: Herr Jahns, die Region Lateinamerika hat ein Megawahljahr hinter sich. Können Investoren mit den politischen Veränderungen zufrieden sein?

GERRIT JAHNS: Ich denke schon. Vor fünf Jahren war die politische Landkarte Lateinamerikas noch tief rot. Bis auf Mexiko regieren nun aber in Brasilien, Peru, Kolumbien und Chile marktfreundliche Regierungen. Auch die von Investoren geschätzte argentinische Cambienos-Koalition hat bei den Zwischenwahlen im vergangenen Jahr gut abgeschnitten.

Anleger sehen nach einer langen Phase der Stagnation nun die Chance auf wirtschaftliche Erholung?

Ja, die Aktien- und Bondmärkte haben auf die politischen Entscheidungen positiv reagiert. Die weitere Entwicklung hängt nun davon ab, ob und wie die Regierungen ihre angekündigten Reformvorhaben umsetzen.

Brasilens neuer Staatschef hat seine Rentenreformvorschläge ins Parlament eingebracht. Seine Partei, die Partido Social Liberal, hat dort aber nur 52 Sitze. Bekommt er dennoch eine Mehrheit?

Ich bin zuversichtlich. Die Voraussetzungen für eine Lösung der Rentenproblematik sind so gut wie nie. Staatspräsident Jair Bolsonaro kann sich auf eine Allianz von Parteien der politischen Mitte stützen. Zudem dürften auch Parlamentarier der unabhängigen Parteien aus den Reihen der PSDB und MDB für die Rentenreform stimmen. Auch in der Bevölkerung ist die Zustimmung zur Rentenreform zuletzt deutlich gestiegen.

Warum ist die Reform so entscheidend?

Ohne Rentenreform würde die Staatsverschuldung schnell auf nicht mehr tragbare Werte steigen. Bislang gibt es ja keine festgelegte Altersgrenze für den Renteneintritt. Nicht selten gehen Staatsbeamte

bereits im Alter von 50 oder noch jünger in Pension. Zudem steigt in Brasilien wie in vielen anderen Ländern auch der Anteil älterer Menschen an der Bevölkerung. Fast 50 Prozent des Staatsbudgets entfallen mittlerweile auf Rentenzahlungen und soziale Leistungen. Bolsonaro will nun erreichen, dass Männer bis zum 65. Lebensjahr und Frauen bis zum 62. arbeiten. Das würde den Staatshaushalt enorm entlasten und Mittel etwa für Infrastrukturinvestitionen freisetzen.

Das Wirtschaftswachstum in Brasilien hat sich im vierten Quartal 2018 und auch im ersten Monat des neuen Jahres abgeschwächt. Was sind die Gründe?

Die politische Unsicherheit ist aus dem Markt, die Wirtschaftsakteure sind zuversichtlich. Doch bis Unternehmen wieder mehr investieren und die Verbraucher mehr konsumieren, wird es dauern. Die enttäuschenden Zahlen für das vierte Quartal 2018 und den Januar reflektieren das, was im vergangenen Jahr passiert ist. Unter anderem hat der lange Streik der Lastwagenfahrer Wachstumspunkte gekostet. Ich denke, dass die Wachstumsrate in diesem Jahr sich im Vergleich zu 2018 auf zwei Prozent verdoppeln kann. Dennoch ist das Land immer noch weit von seinem Potenzial entfernt.

Dennoch ist die Inflation zuletzt leicht gestiegen. Wird die brasilianische Notenbank die Zinsen anheben?

Nein, mit 3,9 Prozent liegt die Teuerungsrate weiterhin unter dem Inflationsziel der Notenbank von 4,25 Prozent.

Brasilens Aktienmarkt hat in den vergangenen sechs Monaten um 40 Prozent zugelegt. Sehen Sie weiterhin Kurspotenzial?

Ja, wir haben das Land im Vergleich zur Benchmark übergewichtet. Angesichts der Wachstumsaussichten erscheinen uns die Bewertungen noch nicht als zu hoch, auch

wenn sie über die bisherigen historischen Durchschnittswerte hinaus gehen sollten.

Auch Mexikos Wirtschaft schwächelt. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs 2018 nur um zwei Prozent. Die Regierung strebt jedoch Wachstumsraten von um die vier Prozent an. Sind die Ziele realistisch?

Nein. Mexikos neuer linkspopulistischer Präsident López Obrador will zurück in die 80er-Jahre. Er hat zwar bislang die ökonomischen Fundamente des Landes nicht erschüttert und respektiert unter anderem die Unabhängigkeit der Zentralbank. Dennoch ist seine Fokussierung auf höhere Sozialausgaben in den Augen mexikanischer Unternehmen sowie der Investoren weder wirtschaftsfreundlich noch wachstumsfördernd. Zudem hängt Mexikos Wachstum zu einem großen Teil von der US-Konjunktur ab, die aber dürfte im Laufe des Jahres an Dynamik verlieren. In unseren Fonds haben wir Mexiko daher untergewichtet.

Die Ratingagenturen haben den Ausblick von stabil auf negativ gesenkt. Warum?

Mexikos Staatspräsident will unter anderem den Anteil privater Investoren im Ölsektor im Gegensatz zu seinem Vorgänger limitieren. Der Konzern arbeitet jedoch wenig rentabel, die Ölproduktion sinkt. Von den Öleinnahmen hängen allerdings auch die Staatseinnahmen entscheidend ab. Der stärkere Einfluss privater Investoren hätte mehr Effizienz versprochen.

Würden diese nicht nur den Bond-, sondern auch den Aktienmarkt belasten?

Nur in geringem Maße, da der Aktienmarkt sowieso schon unter den geringeren Wachstumssaussichten und politischen Risiken gelitten hat. Am Bondmarkt wird Mexiko von Moody's mit „A3“ beurteilt. Vom Junk-Status ist das Land noch ein paar Stufen entfernt. *Jörg Billina*